



## РОССИЯ

### Основные события

- **В первой половине 2015 года в России происходила рецессия, вызванная низкими ценами на нефть и западными санкциями и усугубляемая давними структурными недостатками.** Рост ВВП замедлился с 0,6% в 2014 году до –3,4% в первой половине 2015 года в основном из-за резкого сокращения потребления. Частные инвестиции также сдерживаются низким уровнем доверия, высокой стоимостью финансирования из отечественных источников и отсутствием доступа к зарубежным рынкам капитала.
- **Денежно-кредитная и бюджетная политика показала свою эффективность в стабилизации макроэкономического баланса.** Переход к свободно плавающему обменному курсу способствовал сохранению золотовалютных резервов, а резкое ужесточение политики при чрезмерной волатильности рубля в декабре 2014 года, наряду с вливаниями капитала и нормативно-правовой поддержкой банковской системы, позволило восстановить доверие, обеспечив возможность последовавшего смягчения кредитно-денежной политики. Тем не менее, несмотря на увеличение бюджетного дефицита в 2015 году, эта политика не смогла предотвратить глубокого падения внутреннего спроса.
- **Перспективы долгосрочного роста слабы без реформ, стимулирующих предложение.** Усилия правительства по улучшению делового климата и доступа к финансированию для малых и средних предприятий (МСП) являются важными шагами, о чем свидетельствует улучшение позиции России в международных рейтингах, но продвижение вперед было неравномерным и в ряде областей характеризовалось наличием значительных пробелов.

### Ключевые приоритеты на 2016 год

- **Требуется оперативное урегулирование геополитического кризиса, с тем чтобы повысить доверие со стороны деловых кругов и вновь получить доступ к международному финансированию.** При том, что западные санкции привели к значительному сокращению инвестиций, российские контрсанкции способствовали всплеску инфляции (выросли цены на продукты питания).
- **Следует продолжать реформы, способствующие улучшению делового климата, в большей степени ориентируясь на неуклонное продвижение во всех соответствующих областях.** Хотя общий рейтинг России в международных обследованиях улучшился, продвижение во многих областях было медленным и неравномерным, что указывает на сохранение препятствий ведению бизнеса (в том числе политического вмешательства). Этому процессу могут способствовать Национальный рейтинг состояния инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации и Региональный инвестиционный стандарт, введенные Агентством стратегических инициатив.
- **В интересах повышения производительности и диверсификации экономики следует наращивать частные инвестиции, особенно в несырьевых секторах.** С 2012 года наблюдается сокращение инвестиций, сдерживающее рост производственных мощностей и тем самым ухудшающее долгосрочные перспективы роста. Диверсификация экономики с уменьшением зависимости от добычи нефти позволит обеспечить ее меньшую уязвимость по отношению к внешним потрясениям и снизить экономическую изменчивость.

### Основные макроэкономические показатели (%)

	2011	2012	2013	2014	2015 прогноз
Рост ВВП	4,3	3,4	1,3	0,6	-4,2
Инфляция (в среднем)	8,4	5,1	6,8	7,8	15,5
Сальдо госбюджета/ВВП	1,5	0,4	-1,3	-1,2	-5,7
Баланс текущего счета/ВВП	5,1	3,5	1,6	3,2	5,1
Чистые ПИИ/ВВП (знак "-" = приток)	0,6	-0,1	0,8	1,8	1,0
Внешний долг/ВВП	27,6	26,5	35,2	32,2	данных нет
Валовые резервы/ВВП	26,9	26,6	24,5	20,8	данных нет
Кредитование частного сектора/ВВП	44,8	48,1	53,0	59,3	данных нет

### Макроэкономические показатели

**Экономический рост существенно замедлился под воздействием структурных и циклических факторов.** В 2014 году рост ВВП составил 0,6%, неуклонно снижаясь со своего посткризисного пика на уровне 4,5%, достигнутого в 2010 году. После пяти лет положительного роста ВВП сократился на 2,2% (в годовом исчислении) в первом квартале и на 4,6% (в годовом исчислении) во втором квартале 2015 года. Спад усугубился западными санкциями и падением цен на нефть, что подорвало доверие деловых кругов и потребителей, а также спровоцировало отток капитала. Экономические показатели за первую половину года свидетельствуют о резком сокращении как спроса со стороны населения, так и корпоративных инвестиций, поскольку инфляция снижает размер реальных доходов, а санкции и высокие процентные ставки затруднили доступ к финансированию и сделали его более дорогостоящим. Объем розничной торговли сократился в сентябре 2015 года по сравнению с сентябрем 2014 года на 10,4%, а реальная заработная плата снизилась на 9,7%. При этом уровень безработицы остается низким, составляя порядка 5%, поскольку компании, как правило, вместо увольнения работников предпочитают сначала сокращать заработную плату.

#### Темпы инфляции замедляются на фоне стремительного падения внутреннего спроса.

В годовом исчислении инфляция потребительских цен достигла в феврале 2015 года пика на уровне 16,9% вследствие переноса возросших издержек из-за обесценения рубля, роста цен на продукты питания, обусловленного введением запрета на импорт, и действия других факторов. Беспокойство по поводу роста и ожидание снижения инфляции из-за падения спроса, о чем свидетельствовало существенное сокращение объема розничной торговли (в сентябре -10,4% в годовом исчислении), затормозили дальнейший рост цен, позволив смягчить денежно-кредитную политику. Отреагировав на некоторое ослабление инфляционного давления, Центральный банк России (ЦБР) в этом году снизил ключевую ставку с 17% до 11%.

**В первой половине 2015 года увеличился профицит счета текущих операций – главным образом в результате резкой корректировки внутреннего спроса, а также существенного уменьшения долговой нагрузки компаний.** Сокращение экспорта с избытком компенсировалось снижением объемов импорта и процентных выплат по внешнему долгу. На состоянии внешней торговли по-прежнему негативно сказываются санкции ЕС и российское эмбарго на импорт продовольствия, поскольку обе стороны продлили срок их действия (до января 2016 года и июня 2016 года, соответственно). В первой половине 2014 года отток капитала из частного сектора продолжался более медленными темпами (50,3 млрд. долл. США в первой половине 2015 года по сравнению с 69,4 млрд. долл. США в первой половине 2014 года), главным образом вследствие сокращения долговой нагрузки в частном секторе в 2015 году. В третьем квартале был отмечен небольшой приток капитала (5,3 млрд. долл. США).

**Курс рубля продолжал колебаться главным образом под воздействием цены на нефть и геополитических событий.** В первой половине 2015 года снижение геополитической напряженности, а также более благоприятная динамика цен на нефть, способствовали повышению курса рубля до июня 2015 года, позволив ЦБР купить 10 млрд. долл. США для пополнения резервов. Давление в сторону обесценения национальной валюты, обусловленное снижением цен на нефть, вынудило ЦБР с июня отказаться от политики накопления резервов.

**Бюджетная политика была ориентирована на мягкое антициклическое действие, допуская повышение дефицита по сравнению с 2014 годом.** Согласно оценкам, содержащимся в октябрьском выпуске МВФ «Перспективы развития мировой экономики», совокупный дефицит бюджета предположительно увеличится в 2015 году до 5,7% ВВП по сравнению с показателем в 1,2% за прошлый год ввиду сокращения поступлений из-за снижения цен на нефть и ослабления экономической активности, а также увеличения расходов – главным образом на оборону и социальные нужды. Поддержка региональных бюджетов также возросла, поскольку регионы сталкиваются со все большими трудностями в финансировании обязательств в условиях сокращения поступлений и повышения процентных ставок. Новые бюджетные предложения на 2016 год нацелены на снижение дефицита за счет ограничения роста ряда социальных выплат (индексации пенсий и заработной платы) и предусматривают реальное сокращение других расходов. Налогово-бюджетная дисциплина может также способствовать столь необходимому снижению уровня инфляции, но потенциальное сокращение государственных инвестиций или расходов на образование может отрицательно сказаться на росте в долгосрочной перспективе.

**По оценке ЕБРР, перспективы роста остаются слабыми.** Ожидается, что экономика сократится на 4,2% в этом году и на 1,2% в 2016 году с учетом возможности того, что цены на нефть будут оставаться низкими, геополитическая напряженность не будет урегулирована в ближайшее время, а структурные реформы будут протекать медленно. Кроме того, краткосрочные положительные результаты благоприятной бюджетной и денежно-кредитной политики могут быть сведены из-за ограничивающих факторов со стороны предложения, обусловленных низким объемом инвестиций и устареванием производственных мощностей. В результате темпы роста в России в средне- и долгосрочной перспективе могут быть низкими в отсутствие крупных реформ по стимулированию предложения.

## Основные изменения в области структурных реформ

**Продолжалась консолидация и рекапитализация банковского сектора, но его уязвимость сохраняется.** Начатая в 2015 году программа рекапитализации на сумму в 1 трлн. рублей обеспечивает средствами главным образом системообразующие и региональные банки. За период с конца 2013 года ЦБР закрыл порядка 150 банков со слабыми финансовыми показателями и неэффективным корпоративным управлением. В 2016–2019 годах банковская система готовится постепенно перейти на стандарты «Базель III». Рост доли невозвратных кредитов и относительно низкие уровни капитализации относятся к числу основных рисков для банковской системы, а принимаемые реже, но все еще встречающиеся, меры по отсрочке погашения долга могут затруднить надлежащую оценку рисков.

**Введен режим свободно плавающего обменного курса.** После постепенного повышения гибкости обменного курса ЦБР с ноября 2014 года фактически отказался от валютного коридора, но оставил за собой и использовал право на вмешательство в случае возникновения угроз финансовой стабильности. Новый режим должен позволить легче переносить потрясения и может способствовать переходу в долгосрочной перспективе на инфляционное таргетирование. Переработанный инструментарий денежно-кредитной политики, предполагающий переориентацию с интервенций на сделки РЕПО в иностранной валюте, также позволяет более эффективно управлять ликвидностью в иностранной валюте. С мая 2015 года ЦБР вновь стал уделять повышенное внимание регулированию обменного курса, стремясь пополнить резервы и избежать завышения курса рубля, но отказался от этой политики, когда рубль начал слабеть.

**Был принят ряд мер по улучшению делового климата для малых предприятий.** Созданная в июне 2015 года Федеральная корпорация по развитию малого и среднего предпринимательства призвана усилить поддержку сектора МСП. Двукратное повышение критерия пороговых значений годовой выручки позволит большему числу предприятий рассчитывать на поддержку по линии федеральных/региональных программ. Правительство обязало также государственные и контролируемые государством предприятия заключать с МСП не менее 18% своих договоров о закупках. Вступивший в силу в июле 2015 года закон о трехлетнем освобождении от плановых проверок призван снизить административное давление на МСП. Согласно новому законодательству региональным и федеральным органам власти будет запрещено проводить плановые проверки малых предприятий или индивидуальных предпринимателей до конца 2018 года. Результативность этих мер будет зависеть также от их неуклонного осуществления и успехов в других областях.

**Перенаправление перечислений в частные пенсионные фонды было продлено до 2016 года.** Хотя эта мера и поддерживает бюджетный баланс в краткосрочной перспективе, она сокращает имеющиеся источники долгосрочного финансирования российской экономики. Ранее в 2015 году правительство решило сохранить накопительную часть пенсии и компенсировать фондам утраченный источник доходов после того, как средства были временно перенаправлены в 2014 году в распределительную систему, с акционированием фондов и их проверкой ЦБР.

**Позиция России в международных рейтингах конкурентоспособности продолжала улучшаться, однако прогресс в различных областях неодинаков.** Согласно докладу Всемирного банка «Ведение бизнеса – 2016 год»<sup>1</sup>, Россия переместилась с 54-го на 51-е место – главным образом благодаря улучшению положения в таких областях, как подключение к системе электроснабжения, получение кредитов и налогообложение. Согласно новой методике рейтинг России особенно высок в части обеспечения исполнения контрактов (5-е место в числе 189 стран) и регистрации собственности (8-е место). Сохраняющееся разнообразие в субиндексах свидетельствует о неравномерности улучшений и серьезных препятствиях в ряде областей, особенно в части доступа к международной торговле (170-е место) и получения разрешений на строительство (119-е место). Согласно докладу о глобальной конкурентоспособности за 2014-2015 годы, подготовленному Всемирным экономическим форумом, рейтинг России улучшился на восемь позиций (до 45-го места) в результате развития финансового рынка и повышения эффективности рынков.

<sup>1</sup> Рейтинг за 2015 года отражает изменение в методике. Согласно прежней методике Россия занимала в 2015 году 62-е место.